

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembiayaan merupakan elemen terpenting dalam sebuah perusahaan, dengan adanya dana yang dimiliki oleh perusahaan dapat mencapai tujuan utamanya, yaitu menghasilkan keuntungan. Manajer bertugas membuat berbagai kebijakan yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan. Keputusan yang diambil pihak manajer untuk memilih struktur pembiayaan adalah keputusan keuangan yang paling penting bagi perusahaan.

Seorang manajer keuangan dalam mengambil keputusan pendanaan harus mempertimbangkan dengan teliti sumber dana yang akan dipilih untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hal ini dikarenakan masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda. Proporsi penggunaan sumber dana internal dan eksternal dalam memenuhi kebutuhan dalam perusahaan yang disebut dengan struktur modal menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Perusahaan harus memenuhi kebutuhan modalnya dengan memilih sumber pendanaan yang dapat meminimalkan biaya modal dari perusahaan tersebut.

Kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan yang diambil oleh pihak manajer yang bertujuan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Kebijakan hutang yang akan diambil oleh perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan

kepercayaan kreditur untuk meminjamkan dananya kepada perusahaan. Kemampuan perusahaan tersebut diukur dengan rasio lancar yaitu perbandingan aset lancar dengan hutang lancar. Jika rasio lancar dalam perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk membayar utang lancar sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan hutang.

Perusahaan yang menggunakan semakin banyak hutang maka akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal ini dapat memperbesar kemungkinan perusahaan menghadapi default, yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya akibat kewajiban yang semakin besar, namun apabila perusahaan hanya menggunakan modal sendiri (laba ditahan) yang jumlahnya kecil akan menutup kemungkinan memperoleh keuntungan yang lebih sedikit dari yang diharapkan. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena peningkatan hutang akan meningkatkan risiko perusahaan.

Industri manufaktur adalah industri yang banyak mendominasi perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur tersebut dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori industri. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang melakukan proses produksi yang mengubah bahan mentah menjadi bahan setengah jadi selanjutnya menjadi barang jadi atau barang yang siap dikonsumsi sehingga membutuhkan dana yang cukup besar untuk melakukan kegiatan operasionalnya.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang keberhasilannya sangat tergantung pada keadaan perekonomian suatu negara, termasuk yang

belum lama ini terjadi di Indonesia. Keadaan perekonomian di Indonesia belakangan ini menunjukkan pergerakan fluktuatif bahkan mengalami perlambatan, sehingga perlu menjadi perhatian bagi perusahaan manufaktur dalam pengambilan keputusan perusahaan. Keadaan tersebut berdampak pada pelemahan aktivitas pada sektor manufaktur yang disebabkan oleh tingginya harga impor bahan baku yang digunakan untuk proses produksi yang didukung dengan laporan *purchasing manager's index* (PMI), dalam laporannya, PMI menjelaskan bahwa aktivitas dalam industri manufaktur didalam negeri mengalami perlambatan sebesar 51,2 persen menjadi 49,9 persen (cnbc.co.id, 2018).

Dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan manufaktur untuk dijadikan sampel penelitian. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur selama periode penelitian mengalami fluktuasi dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Rata-rata hutang pertahun mulai tahun 2013 sampai dengan 2016 menurun dari 1,41 menjadi 1,08. Kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan menjadi 1,20 (www.idx.co.id).

Berdasarkan peneliti terdahulu ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer (Imam Arif Bahaduri, 2015). Kepemilikan manajerial sangat berpengaruh terhadap kebijakan hutang dikarenakan semakin tingginya saham yang dimiliki oleh manajer maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi *agency cost* pada perusahaan. Adanya kontrol ini

akan membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan. Jika struktur kepemilikan saham oleh pihak manajer tinggi, maka manajer akan semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku yang bersifat opportunistik karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya sehingga mereka cenderung menggunakan hutang yang rendah.

Kepemilikan Institusional yaitu proporsi kepemilikan saham yang dimiliki pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Imam Arif Bahaduri, 2017). Kepemilikan institusional merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan. Semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak institusi maka pengawasan akan menjadi semakin efektif sehingga mengurangi *agency cost* karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer. Sehingga memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah.

Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan suatu volume yang menggambarkan kinerja suatu perusahaan setiap tahunnya. Pertumbuhan pada setiap perusahaan dapat diukur dari peningkatan penjualan atau pendapatan yang diperoleh perusahaan tersebut dengan membandingkan tiap tahunnya (Shabrina, 2014). Untuk meningkatkan penjualan atau pendapatan tersebut maka diperlukan sumber dana yang dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung

membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar. Dalam hal ini, hutang sangat disukai oleh perusahaan dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula penggunaan hutang pada perusahaan.

Terdapat kesenjangan temuan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, antara lain sebagai berikut :

Penelitian yang dilakukan oleh Desrin Tatengkeng, Sri Murni dan Joy Elly Tulung (2018) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Azalia Bonita (2017) tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, Susi Susanti dan Gatot Nazir Ahmad (2014) mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bonita Azalia (2017) mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Arif Irawan, Rina Arifati dan Abrar Oemar (2016) mengenai pengaruh aset berwujud, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, lama perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Azalia Bonita (2017) mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013 – 2017)”**

1.2 Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang yang dapat diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel independen atau variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan.

2. Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 153 perusahaan selama periode tahun 2013 sampai dengan 2017.
3. Populasi penelitian sebanyak 153 perusahaan sedangkan sampel yang diambil dalam penelitian ini berjumlah 40 perusahaan.
4. Data yang digunakan selama lima tahun yaitu dimulai dari tahun 2013 sampai dengan 2017.

1.3 Perumusan Masalah

Masalah dalam pengambilan keputusan pendanaan mengenai kebijakan hutang sangatlah penting bagi perusahaan untuk dapat memperoleh sumber dana eksternal yang dapat digunakan untuk memenuhi aktivitas operasional perusahaan. Dana untuk kegiatan operasional dari pihak eksternal berupa hutang. Besarnya hutang yang dipinjam perusahaan dari pihak kreditur bergantung pada pihak manajemen perusahaan. Dengan adanya hutang maka kinerja manajemen dapat dipantau atau dikontrol dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan pendanaan suatu perusahaan dilihat dari rasio solvabilitas, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari eksternal yang lebih besar. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula penggunaan hutang pada perusahaan.

Permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Semakin meningkatnya kebijakan hutang yang diambil pihak manajer akan semakin sedikit saham yang akan dijual perusahaan.
2. Adanya saham yang dimiliki oleh pihak manajer dengan menggunakan hutang yang tinggi hanya untuk kepentingan opportunistiknya.
3. Terdapat pengawasan yang tidak optimal oleh kepemilikan institusional terhadap pihak manajer akan mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan.
4. Pertumbuhan perusahaan yang menggunakan kebijakan hutang yang tinggi akan berisiko tinggi dalam tingkat pengembalian hutangnya.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka dapat disusun beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ?
3. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ?

4. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 secara berganda ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berhubungan dengan latar belakang dan rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap kebijakan hutang perusahaan. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 secara berganda.

1.5 Manfaat Penelitian

Di dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain :

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dalam pengembangan teori mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.

